

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO
QUE SE NEGOCIA EN EL REGISTRO ESPECIAL BURSÁTIL
(REB)

Analista Responsable

Econ. Mario Amado Zambrano Vera

mzambrano@summagrupo.com

Fecha de Comité

19 de agosto de 2021

Periodo de Evaluación

Al 30 de junio de 2021

Contenido

RESUMEN.....	2)
RACIONALIDAD.....	3
DESCRIPCIÓN DE EMISOR.....	6
DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	7
RIESGO DEL ENTORNO ECONÓMICO.....	8
RIESGO SECTORIAL.....	12
RIESGO DE LA POSICIÓN DEL EMISOR Y GARANTE.....	14
RIESGO ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA Y GERENCIAL.....	18
RIESGO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA.....	21
RIESGO DEL POSICIONAMIENTO DEL VALOR EN EL MERCADO.....	25
ANEXOS.....	28

RESUMEN

Instrumento	Calificación Asignada	Revisión	Calificación Anterior
Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	AA	Actualización	AA*

Categoría AA: Corresponde a valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en términos y plazos pactados, lo cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y a la economía en general.

Tendencia de la Categoría: Sin tendencia

*Calificación Otorgada por Otra Calificadora de Riesgos

El presente Informe de Calificación de Riesgos, correspondiente a la Primera Emisión de Obligaciones de la compañía RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC es una opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus Valores de Oferta Pública por un monto de hasta Un millón doscientos mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 1.200.000,00) para la Primera Emisión de Obligaciones; luego de evaluar la información entregada por el emisor y la obtenida de los estados financieros auditados.

Se asigna la calificación de riesgo “AA” para la Primera Emisión de Obligaciones en sesión del comité de calificación.

Las calificaciones de riesgo emitidas por SUMMARATINGS representan la opinión profesional y no implican recomendaciones para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Las calificaciones de SUMMARATINGS se basan en la información actual proporcionada por el Emisor y/o Cliente. SUMMARATINGS no audita la información recibida. SUMMARATINGS no garantiza la integridad y exactitud de la información proporcionada por el Emisor y/o Cliente en el que se basa la calificación por lo que no se hace responsable de los errores u omisiones o por los resultados obtenidos por el uso de dicha información.

La calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

Mencionamos que CALIFICADORA DE RIESGOS SUMMARATINGS S.A. no es un asesor legal, fiscal o financiero, las calificaciones emitidas son opiniones de ésta y no constituyen una recomendación de inversión, comprar, vender o mantener los valores por parte de los inversionistas, obligacionistas o tenedores de valores en general, además no puede considerarse como una auditoría, solo proporciona una opinión de riesgos de los valores calificados. CALIFICADORA DE RIESGOS SUMMARATINGS S.A. no se hace responsable de la veracidad de la información brindada por el EMISOR.

A fin de precautelar la propiedad intelectual de la CALIFICADORA DE RIESGOS SUMMARATINGS S.A. queda expresamente limitada la divulgación pública del contenido de este documento y de los informes o documentos que han derivado de la suscripción de un contrato previo, la divulgación de la documentación e información corresponderá única y exclusivamente entre las partes, es decir, entre LA FIRMA CALIFICADORA y el EMISOR, además de ser incorporada en las plataformas o páginas web que ameriten para el desarrollo del objeto del contrato, en cumplimiento a lo dispuesto por los organismos de control y la normativa vigente de Mercado de Valores, por ningún motivo se podrán realizar copia, duplicado, fotocopias, o reproducción de la información o documentación objeto de la presente prestación de servicios sin previa autorización por escrito de la CALIFICADORA DE RIESGOS SUMMARATINGS S.A., incluso cuando la información sea requerida por terceros relacionados al emisor se necesitará la previa autorización caso contrario no podrá ser considerado como un documento emitido por la Firma Calificadora, pudiendo ejercer las acciones legales que de esta deriven.

RACIONALIDAD

Riesgo del Entorno Económico: Moderado

- Las perspectivas de crecimiento económico para el Ecuador son de 2,8% en el 2021 acorde a estimaciones del BCE. Por otro lado, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial estiman tasas de crecimiento para la economía ecuatoriana de un 2,5% y 3,4% respectivamente.
- Los mercados internacionales reaccionaron de manera favorable al reciente cambio de gobierno. Se espera un escenario de menor polarización social en el corto plazo en función de las posturas de las distintas fuerzas políticas.
- En el corto plazo, las expectativas de recuperación de los ingresos están ligadas al grado de actividad comercial y productiva de los distintos sectores (en el contexto de las limitaciones derivadas de la pandemia); así como de la expansión de la demanda agregada.
- La capacidad del Ecuador de generar y acumular activos externos netos se ha visto deteriorada por la coyuntura y las necesidades de liquidez crecientes. Se evidencian problemas estructurales en las finanzas públicas.
- A mayo de 2021, la deuda pública representó el 62,60% del PIB.
- En el análisis de los principales indicadores monetarios del país, la oferta monetaria y la liquidez del sistema muestran una tendencia creciente.
- Las calificaciones de riesgo soberano para el país se han mantenido estables en el último semestre. El país no presenta desembolsos significativos para el pago de la deuda en el corto plazo. El gobierno ha manifestado que no existe necesidad de plantear una renegociación de la deuda.

Riesgo Sectorial: Bajo

- El emisor pertenece al sector de “actividades auxiliares de las actividades de servicios financieros n.c.p., como: actividades de tramitación y liquidación de transacciones financieras, incluidas las transacciones con tarjetas de crédito”. Se evidencia una elevada concentración en la participación de mercado por parte de las empresas más representativas del subsector.
- Se evidencian altas barreras de entrada para potenciales competidores dada la fuerte competitividad de las empresas de la industria, requisitos de capital inicial elevados, reconocimiento de las marcas y regulaciones por parte de los principales entes de control.
- El poder de negociación frente a los proveedores es bajo, debido a que estos se concentran principalmente en proveedores de software y licencias; así como de hardware especializado, los cuales son ofertados por pocas empresas desarrolladoras.
- Con respecto a los compradores, tiene un poder de negociación alto ya que actualmente en el país el número de empresas que cumplen con las exigencias y estándares de calidad normativa es limitado.
- El sector de las actividades de servicios financieros presenta dependencia del ciclo económico por su elevado nivel de correlación con el dinamismo de los agentes económicos. El sector se cataloga como un sector defensivo.
- Las instituciones financieras del país han iniciado un proceso de expansión o fortalecimiento de los canales digitales. Aquello configura expectativas positivas de una recuperación continua y crecimiento del sector en el corto plazo.

Riesgo Posición del Emisor: Bajo

- Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC se ubica dentro de los 10 principales clientes del sector y cuenta con 15 años de experiencia.
- COONECTA nace de un acuerdo suscitado en un conglomerado de Cooperativas de Ahorro y Crédito, quienes a su vez son demandantes del servicio que esta ofrece; lo cual ubica a la empresa en términos favorables en lo que respecta a preferencias de la demanda.
- Entre las ventajas comparativas y competitivas de la empresa se encuentran la mejora exponencial del servicio y posición competitiva en el mercado con el aumento de clientes (puntos de conexión), acuerdo de conexión interredes con BANRED, economías de escala y certificación en seguridad de la información de tarjetas de crédito. El posicionamiento y reconocimiento de las licencias y software que oferta Coonecta favorecen la fidelidad de los clientes.
- Los 10 principales clientes de la compañía pertenecen al sector Cooperativista de la Economía Popular y Solidaria. Se recalca de manera positiva una demanda atomizada a la fecha de corte de la información (junio 2021) lo cual mitiga los riesgos intrínsecos derivados frente a una salida de un cliente en el corto plazo.
- Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC cuenta con un esquema de cobranza mediante débito automático para la facturación recurrente de los miembros de la red mitigando parcialmente riesgos relacionados a la recuperación de cartera. Al 30 de junio de 2021, el total de cuentas por cobrar a clientes ascendió a USD 33,76 mil.
- A junio de 2021 se observa una concentración moderada en sus 10 principales proveedores (77,14%); concentración dada principalmente por los tres principales proveedores, los cuales concentran el 43,88% del total. Aquello configura un riesgo inherente de concentración el cual es mitigado parcialmente por la sólida relación existente con los principales proveedores.
- Los ingresos de la compañía presentan un comportamiento creciente dentro de los períodos 2017 a 2020. La compañía indica que, para finales del 2021 espera un crecimiento en ventas del 32% respecto a lo alcanzado en 2020.
- El ciclo de conversión de efectivo de Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC se ubicó en 22 días a junio de 2021 (decrecimiento de 74 días respecto al mismo mes del 2020).
- La empresa cuenta con las siguientes pólizas de seguro: Fidelidad, equipo electrónico, póliza global bancaria, incendio y líneas aliadas, robo, y pérdidas financieras derivadas del robo o falsificación de tarjetas de débito; lo cual se valora positivamente al mitigar aspectos relacionados a la actividad operativa de la empresa. Adicionalmente, la compañía se encuentra en desarrollo de un departamento interno de riesgos.
- El retorno neto sobre ventas de la empresa (Utilidad/Ventas) fue de 7,46% a la fecha de corte (junio de 2021), evidenciándose una variación positiva respecto a junio 2020 y diciembre 2020, periodos en donde el ratio en mención fue de -3,08% y 2,19% respectivamente.
- Por su parte el ratio Ventas/Activos presenta una mejora sustancial a la fecha de corte y se ubicó en 119,88%, ya que en junio de 2020 mostró un valor de 87,04%. Se evidencia una tendencia creciente del indicador en el análisis histórico.
- Se observa una variación positiva en el ROA, pasando de -2,68% en junio de 2020 a 8,94% en junio de 2021. El ROE a la fecha de corto fue de 22,65% mientras que en junio de 2020 fue de -8,46%.

Riesgo Posición de Estructura Administrativa y Gerencial: Moderado

- La estructura accionarial de la compañía se concentra mayoritariamente en Cooperativas de Ahorro y Crédito del país. A junio de 2021 el capital suscrito es de 1,48 millones.
- La estructura de gobierno de Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC establece a la Junta General de Accionistas como el mayor órgano dentro de la estructura jerárquica de la

compañía. La junta general de accionistas es la encargada de designar un directorio, el mismo que está conformado por un presidente y 6 vocales.

- El directorio de la compañía es elegido por un periodo de dos años. Es importante señalar que el próximo cambio de directorio se efectuará en junio de 2022, lo cual elimina en el corto plazo riesgos asociados a cambios de personal en los órganos directivos. Se valora positivamente el hecho de que los miembros del directorio cuentan con título de 3er y 4to nivel en áreas relacionadas al giro de negocio de la compañía.
- En lo que respecta a las directrices operativas y administrativas, la competencia recae sobre las gerencias, comprendidas por Gerencia General, Gerencia de Gestión Estratégica, Gerente de Producción y Gerente Administrativo Financiero.
- La compañía no cuenta con un Manual de Gobierno Corporativo lo cual configura un aspecto de mejora para la entidad, sin embargo, en la actualidad posee una estructura de administración a distintos niveles formalizada. La empresa no cuenta con Manual de división de funciones.
- La estrategia corporativa se ha encaminado a ampliar y mejorar la gama de servicios y productos ofrecidos; así como expandir y fidelizar a los clientes. La compañía cuenta con un plan estratégico para el período 2021-2023.
- Con respecto al Plan Operativo Anual de Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC para el año 2021, se observa al término del primer trimestre del año un cumplimiento promedio del 82%.

Riesgo de la Estructura Financiera: Bajo

- Al 31 de junio de 2021, los activos presentaron un leve decrecimiento interanual del -1,89% y se ubicaron en USD 4,73 millones. Por su parte el pasivo y patrimonio presentaron valores de USD 2,86 millones y USD 1,86 millones con variaciones interanuales a junio de 2021 de -13,03% y 22,09% respectivamente.
- A junio de 2021 los ingresos de Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC se ubicaron en USD 2,87 millones significando aquello un crecimiento interanual del 46,59% en este aspecto.
- La utilidad operativa presentó un incremento interanual significativo pasando de USD 47 mil en junio de 2020 a USD 385 mil en junio de 2021. La utilidad neta a junio de 2021 fue de 291 mil, lo cual representó un crecimiento significativo respecto a junio de 2020 en donde la empresa obtuvo una pérdida neta de USD 28 mil.
- El apalancamiento (Activos/Patrimonio) se ubicó en 2,53 a la fecha de corte presentando un decremento respecto a junio de 2020 en donde fue de 3,15.
- Del análisis histórico de sus indicadores financieros hasta junio 2021 se observa que la empresa no tendría que recurrir a fuentes de fondeos externas en el corto plazo para solventar las necesidades operativas. El ratio FM/NOF fue de 3,68 a la fecha de corte (junio de 2021), registrándose una mejora respecto a junio 2020 en donde fue de 0,58.
- Las NOF / Ventas de su promedio histórico del año 2018 a 2020 fue de 0,23 y a junio 2021 muestra un decrecimiento interanual de -0,29 puntos porcentuales. Adicionalmente, el ratio FM/Ventas fue de 19,88% a junio de 2021 y creció 2,08% puntos porcentuales respecto a junio de 2020.
- En lo que respecta al ratio EBITDA/Gastos financieros, la empresa mostró un valor de 9,84 en diciembre de 2020; mientras que en junio de 2021 alcanzó un valor de 23,55 (crecimiento significativo respecto a junio de 2020 en donde el indicador fue de 1,92). Se valora positivamente un ratio muy superior a la unidad. Históricamente la empresa se posiciona de manera favorable en contraste con la industria en este aspecto.
- A junio de 2021, el indicador Deuda/Ebitda fue de 0,20 veces, mostrando una mejora respecto a junio 2020 y diciembre de 2020 en donde fue de 0,88 y 0,64 respectivamente.
- Analizando las proyecciones financieras, considerando el rendimiento histórico de la economía, sector y empresa se concluye que la empresa presentaría una posición adecuada de solvencia con respecto a la adecuación de su flujo de caja. RED TRANSACCIONAL

COOPERATIVA S.A. RTC no presentaría dificultades en el corto plazo para cubrir sus operaciones y gastos financieros en el escenario estándar y Pesimista I.

Riesgo de Posicionamiento del Valor en el Mercado: Muy Bajo

- En lo que respecta al cumplimiento de las garantías y resguardos de la ley para la presente emisión, a junio de 2021 la empresa ha cumplido con los mismos.
- La presente emisión cuenta con un resguardo voluntario el cual consiste en “mantener una relación Pasivo total/Activo total no mayor a 0,90 veces. A junio de 2021 este ratio fue de 0,61, cumpliendo de esta manera con el mismo.
- El indicador de liquidez corriente, a junio de 2021, para Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC se ubica en 1,91 veces, mientras que, al 31 de diciembre de 2020, fue de 1,81 veces.
- Por otra parte, el capital de trabajo asciende a USD 1,43 millones a junio de 2021. Cabe mencionar que la compañía ha mantenido un capital de trabajo positivo y con tendencia creciente en el análisis histórico.
- Dentro de los riesgos previsible a futuro se considera: ingreso al mercado de nuevos competidores; eventos de vulneración de la información; eventos de fraude a las tarjetas de débito y otros productos que vende la empresa podría aparecer factores relacionados al riesgo reputacional de la empresa; y extensión de la pandemia Covid-19 que limite la movilidad, presencialidad y dinamismo económico.

DESCRIPCIÓN DE EMISOR

Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC es una empresa constituida en el año 2006, la actividad principal de la Compañía es la prestación de servicios auxiliares financieros. La compañía es operadora y administradora de la Red Coonecta, red conformada por más de 70 entidades financieras entre Cooperativas de Ahorro y Crédito, Mutualistas y Bancos.

Las referidas entidades tienen presencia en todas las provincias del país por lo cual la operación de los servicios que RTC brinda son prestados a nivel nacional, sin embargo, existen productos que permiten realizar transacciones a nivel internacional. La compañía se encuentra registrada bajo el código CIU K66190101 (actividades auxiliares de las actividades de servicios financieros n.c.p., como: actividades de tramitación y liquidación de transacciones financieras, incluidas las transacciones con tarjetas de crédito).

Hechos relevantes

- Al 30 de junio de 2021 no se reportan hechos relevantes.

DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Tabla 1. Descripción de la Primera Emisión de Obligaciones.

RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC	
PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	
Monto Aprobado de la Emisión	Hasta USD 1.200.000,00
Resolución de Aprobación	SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2018.00009870
Junta de Accionistas	5/11/2018
Títulos de las Obligaciones	Desmaterializados a través del Depósito Centralizado de Liquidación y Compensación de Valores DECEVALE S.A.
Clase y Plazo de la Emisión	Clase A: 1.080 días Clase B: 1.080 días Clase C: 1.080 días
Rescates Anticipados	No contempla rescates anticipados para su redención anticipada
Contrato Underwriting	No contempla contrato de underwriting
Tipo de Oferta	Pública
Sistema de Colocación	Bursátil
Tasa de Interés	Clase A: 7,00% Fija Anual Clase B: 7,00% Fija Anual Clase C: 7,00% Fija Anual
Agente Colocador	PLUSVALORES Casa de Valores S.A.
Agente Estructurador	PLUSVALORES Casa de Valores S.A.
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Liquidación y Compensación de Valores DECEVALE S.A.
Tipo de Garantía	Garantía General
Amortización de Capital	Trimestral
Pago de Interés	Trimestral
Destino de los Recursos	Atender necesidades de liquidez de los principales proyectos de la empresa.
Garantías Adicionales	No

Fuente: Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN

El instrumento está respaldado con garantía general por parte Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC La relación porcentual del ochenta por ciento (80%) establecida deberá mantenerse hasta la total redención de todos los valores en circulación.

El 80% del total de activos menos las deducciones de la normativa fueron de USD 3,44 millones (cupó de la emisión); evidenciando un nivel de cobertura de 25,03 veces sobre el saldo de capital de las obligaciones en circulación, mientras que el indicador Activos Libres de Gravamen sobre el saldo en circulación es de 32,29 veces, cumpliendo con lo estipulado en la normativa vigente.

Procesos Legales Activos

De acuerdo con la página del Servicios de Rentas Internas, Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC, no registra deudas firmes, por concepto de deudas impugnadas, ni facilidades de pago y ha cumplido con sus obligaciones patronales y tributarias. Por otra parte, en el portal del Consejo de la Judicatura, no registra procesos como figura de actor o como demandado que representen un riesgo sobre el desenvolvimiento de la compañía.

RIESGO DEL ENTORNO ECONÓMICO

Equilibrio Político e Institucional

La aparición y propagación de la pandemia Covid-19 (coronavirus) en el año 2020 generó efectos negativos en la economía mundial y local (en contexto de la paralización de actividades, emergencia sanitaria y restricciones de movilidad). Estos efectos sumados a la caída en el precio del petróleo, baja certidumbre institucional y los casos de corrupción en el aparato estatal han deteriorado el equilibrio macroeconómico ecuatoriano. Posterior a la reciente posesión como Presidente del Sr. Guillermo Lasso Mendoza; así como las coyunturales reuniones y declaraciones de líderes políticos (incluida la oposición) en torno al “Ecuador del Ecuentro” y expectativas de gobernabilidad, se configura un escenario de menor polarización social en el corto plazo. Los mercados internacionales reaccionaron de manera favorable a la elección y posesión de abril de 2021.

El Presidente de la República ha hecho anuncios importantes los cuales se enfocan en cambios institucionales y normativos importantes como lo son: la eliminación del examen de ingreso a la educación superior, eliminación del Consejo de Participación Ciudadana y Control Social, reforma a la Ley de Educación Superior, vacunar a 9 millones de ecuatorianos en los primeros 100 días de gobierno, incremento del salario básico a USD 500, eliminación del impuesto de 2% de utilidades a las ventas de la pequeña y mediana empresa y del impuesto a la salida de divisas (ISD). También se ha anunciado como objetivo del nuevo gobierno la meta de eliminar con completo el déficit presupuestario del Estado hasta el 2025.

Acorde al último informe del Índice de Progreso Social¹ (2020), Ecuador ocupó el puesto 53/163 disminución de 1 posición respecto al 2019, ubicándose por encima de países de la región como Brasil, Colombia y Perú. La pandemia afectó significativamente a Latinoamérica, afectaciones que se evidenciarán el IPS 2021. En el Ecuador el deterioro del mercado laboral y consecuentemente el incremento de la tasa de desempleo ha sido uno de los principales factores que influencia en el deterioro de las condiciones de vida. A diciembre de 2020, la tasa de desempleo fue de 5,04% mientras que la tasa de subempleo fue de 22,7% (deterioro respecto a diciembre 2019 en donde dichas tasas fueron de 3,8% y 17,8% respectivamente).

Al mes de mayo de 2021 se evidencia un incremento en el desempleo nacional, significando el 6,3% de la Población Económicamente Activa. Las expectativas de mejora de las condiciones de vida de la población no son favorables en el corto plazo considerando los problemas institucionales y las complicaciones para mitigar los efectos de la emergencia sanitaria (vacunación lenta de la población). En el mediano y largo plazo se espera una recuperación por los efectos intrínsecos de las dinámicas del ciclo económico (recuperación y expansión de la economía posterior a la recesión).

Acorde al último reporte del Índice de competitividad Global² publicado por el Foro económico Mundial, el Ecuador ocupó la posición 93/141 en el Índice de Competitividad Global mejorando 6 posiciones respecto al año 2019. Los fundamentos de mejor posición para Ecuador en el ranking global son infraestructura y apertura de nuevos mercados. El país mejoró su puntaje en el pilar de calificación de la mano de obra, mercado laboral, mercado de productos, emprendimiento y

¹ Índice de condiciones de vida el cual mide el desempeño de los países en aspectos sociales y ambientales. Permite una evaluación no solo del desempeño absoluto del país, sino también del desempeño relativo en comparación con los pares económicos de un país. El índice considera factores como nutrición y salud, cobertura de servicios, seguridad, acceso a conocimiento, medioambiente, libertad, inclusión y derechos humanos.

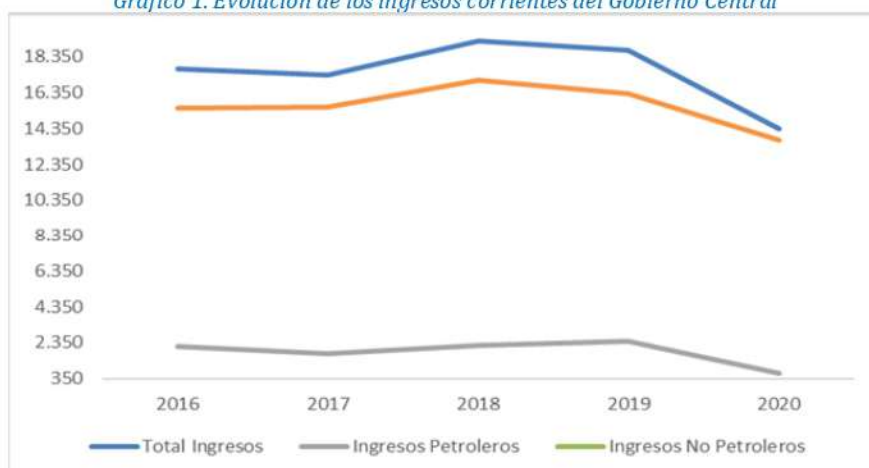
² The Global Competitiveness Report: How Countries are Performing on The Road to Recovery (Special Edition 2020).

capacidad para innova. El impacto de la pandemia se evidenciará en el Índice de Competitividad Global 2021.

Perspectivas de Crecimiento y Ciclo Económico

La disminución de la actividad comercial y el consumo afectaron a los ingresos del país en el año 2020. En el análisis histórico se evidencia un decrecimiento constante en los ingresos del Estado desde el año 2016 (exceptuando el año 2018 en donde la variación anual de los ingresos fue de 11,07%) hasta el 2020. En el último periodo fiscal los ingresos del estado decrecieron en -23,38%. En el análisis diferenciado por ingresos petroleros y no petroleros se observa al cierre del 2020 un decrecimiento de -74,44% y -15,70% respectivamente. El decrecimiento de los ingresos petroleros se debe a una caída sustancial en el precio del barril de petróleo y paralización de la producción en el Ecuador en el mes de abril 2020 como consecuencia de la rotura del Sistema de Oleoductos Trans Ecuatorianos (SOTE) y el Oleoducto de Crudos Pesados (OCP). En el corto plazo, las expectativas de recuperación de los ingresos están ligadas principalmente al grado de actividad comercial y productiva de los distintos sectores estratégicos; así como de la expansión de la demanda agregada. El posible alargamiento de la emergencia sanitaria conllevaría a una prolongación de la tendencia de los ingresos evidenciada hasta el momento.

Gráfico 1. Evolución de los ingresos corrientes del Gobierno Central



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

El Producto Interno Bruto experimentó las mayores tasas trimestrales históricas de decrecimiento económico en el 2020. Hasta el tercer trimestre del 2019 el PIB mostraba una tendencia creciente en la tasa de variación trimestral, aunque con una desaceleración constante. En el cuarto trimestre de 2019 y primer trimestre de 2020 empezó un decrecimiento de la economía como consecuencia de la contracción del consumo, exportaciones y la formación bruta de capital fijo. La emergencia sanitaria que golpeó al país empezó en el mes de marzo 2020, de la cual se derivaron una serie de factores que agravaron los problemas macroeconómicos existentes, dando como resultado una tasa de decrecimiento del PIB en el segundo trimestre 2020 del -10,9% (variación negativa más significativa en la historia del país desde que existe registro). Posterior a la fuerte contracción económica, en el último semestre de 2020 el PIB presentó una tasa de variación positiva (derivada de una reanudación de actividades y a un "rebound effect").

La economía inicia una fase de recuperación, no obstante, su tasa de crecimiento depende de factores exógenos ajenos al natural desenvolvimiento de esta. El Banco Central del Ecuador estima un crecimiento de la economía para el presente año del 2,8% respecto al 2020, mientras que el Fondo Monetario Internacional estima una tasa del 2,5% y el Banco Mundial 3,4%. El nuevo Gobierno tiene por delante un rol fundamental en las expectativas de crecimiento en el corto y mediano plazo, en concordancia con las políticas públicas que lleve a cabo y la confianza que genere en los mercados nacionales e internacionales. Hasta el momento el bajo grado de certidumbre

existente frente a posibles escenarios de gobernabilidad impide efectuar perspectivas robustas sobre el curso económico del Ecuador. En el 2020 la economía decreció en -7,8% respecto al 2019.

Equilibrio Externo y Balanza de Pagos

La capacidad del Ecuador de generar y acumular activos externos netos se ha visto deteriorada por la coyuntura y las necesidades de liquidez crecientes frente a los problemas estructurales en las finanzas públicas evidenciados (incremento de la deuda pública/PIB). Las reservas internacionales del país mostraron una tendencia creciente en el año 2020, respondiendo a un manejo responsable de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Como consecuencia de la agudización de la crisis económica y el incremento del gasto público por la emergencia sanitaria, se ha generado en el primer trimestre del 2021 un decrecimiento de las reservas internacionales del Banco Central. A junio de 2021 las reservas internacionales fueron de USD 6.040 millones. En lo que respecta a otros indicadores monetarios externos, la inversión extranjera directa mostró una recuperación en el cuarto trimestre de 2020 y representando en dicho periodo el 1,96% del PIB. Por su parte las remesas de igual manera presentaron una tendencia creciente y representaron el 3,94% del PIB. Las expectativas de mejora de los indicadores monetarios externos son favorables de cara al nuevo gobierno.

El sector exportador ha mostrado estabilidad y no presentó tasas de decrecimiento significativas a pesar de la emergencia sanitaria configurándose como una fortaleza para impulsar el crecimiento de la economía ecuatoriana. Los principales productos exportables siguen siendo el camarón, cacao, banano, enlatados de pescado, productos mineros y flores; sin embargo, cada vez se diversifica más los productos nacionales que tienen presencia en los mercados internacionales. A mayo de 2021, el total de importaciones fue de USD 8.634 millones (variación interanual del 24%) y exportaciones en el mismo periodo fueron de USD 10.112 millones (variación interanual del 28,5%). El principal socio comercial del país continúa siendo Estados Unidos con exportaciones a mayo 2021 por USD 2.551 millones. El país ha mantenido políticas de apertura de nuevas rutas comerciales. Las expectativas del alza del precio de barril de petróleo configuran un escenario favorable para el Ecuador.

Tabla 2. Precio del Barril de Petróleo WTI

Fecha	Precio petróleo WTI (\$)
Junio 2021	71,38
Mayo 2021	65,17
Abril 2021	61,72
Marzo 2021	62,33
Febrero 2021	59,04
Enero 2021	52,00

Fuente: The Economic Times
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Los bienes de capital y consumo concentran el porcentaje mayoritario de importaciones del país, seguidos de materias primas y combustibles. El incremento de las importaciones se da principalmente por las importaciones no petroleras. La balanza comercial refleja un saldo positivo a mayo 2021 (USD 1.478 millones). Las expectativas de mejorar la balanza comercial son positivas para el país. Se espera que el nuevo Gobierno siga promoviendo e incentivando el comercio internacional en contexto de las declaraciones efectuadas por el presidente electo.

Equilibrio Fiscal y Endeudamiento Público

Existe una tendencia creciente en el endeudamiento público del país a pesar de encontrarse al borde de los márgenes permitidos por La Ley y sobrepasando la sostenibilidad financiera técnica esperada. El incremento constante del endeudamiento público con respecto al PIB confirma la existencia de problemas estructurales en las finanzas públicas. Las calificaciones de riesgo soberano para el país se han mantenido estables en el último semestre. Posterior a una

renegociación exitosa de la deuda externa en agosto de 2020, el país mejoró su calificación de riesgos, mismas que lo ubicaban a Ecuador antes del acuerdo en mención en posición de default. El país no presenta desembolsos significativos para el pago de la deuda en el corto plazo. El nuevo Gobierno ha manifestado que no existe necesidad de plantear una renegociación de la deuda. Se espera que, en el corto plazo, coyunturalmente a la recuperación económica del país y la reducción de las tasas de interés a nivel mundial se mejore la calidad de la deuda soberana.

Tabla 3. Calificación de Riesgo Soberano de Ecuador

Fecha de la calificación	Cambios en la Calificación de Riesgo Soberano de Ecuador		
	S&P	FITCH	MOODY'S
03/04/2020			La calificación de riesgos baja de Caa1 a Caa3
01/09/2020	La calificación de los bonos soberanos mejora de SD/SD a B-/B		
03/09/2020		Se mejora la calificación de cumplimiento del emisor en el largo plazo de RD a B-	

Fuente: S&P Global Ratings, Fitch Ratings, Moody's
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

La deuda pública agregada muestra una tendencia creciente en su comportamiento histórico. A mayo de 2021, esta asciende a USD 63.074 millones. La deuda externa concentra el 71,96% del total de la deuda, y en términos generales ha mantenido su estructura en el tiempo. En el mes de mayo de 2021 la deuda pública externa se compone principalmente por: 42,38% en préstamos externos (a organismos internacionales) y 39,22% en bonos emitidos en mercados internacionales. Por su parte, la deuda pública interna agregada se compone principalmente por: 76,32% en bonos emitidos en el mercado nacional con tenedores públicos, 8,73% en obligaciones con el Banco de Desarrollo del Ecuador, y el porcentaje complementario en obligaciones con el Banco Central del Ecuador y otras cuentas por pagar (seguridad social y obligaciones no pagadas en presupuestos clausurados). Cabe recalcar que con la finalidad de reducir el endeudamiento el Estado ha planteado políticas de austeridad. Para el presente año el presupuesto aprobado asciende a USD 31.949 millones, lo cual significa respecto al 2020 una reducción de USD 3.549 millones.

Analizando los indicadores de endeudamiento público, se observa una tendencia incremental en el ratio deuda pública sobre PIB; sin embargo, se observa un ligero decrecimiento en marzo de 2021 respecto al mes anterior. A mayo de 2021, la deuda pública significó el 62,60% del PIB. El indicador de cuenta corriente sobre PIB, presenta una tendencia creciente desde el segundo trimestre del 2019 hasta el tercer trimestre del 2020, en donde el indicador fue de 5,1%. A la fecha actual, no existe estadística publicada para evidenciar el desarrollo de este ratio en los últimos meses. La cuenta corriente en el cuarto trimestre de 2020 fue de USD 765,8 millones. Las expectativas de mejora de este indicador son favorables en contexto del impulso y proyección que presenta el sector exportador ecuatoriano.

Equilibrio del Sistema Financiero y Monetario

En el análisis de los principales indicadores monetarios del país, la oferta monetaria (M1) mostró una leve tendencia constante en el año 2020. A mayo 2021, la oferta monetaria total del país fue de USD 28.295 millones con un crecimiento mensual del 0,19% (explicado por la leve disminución de especies monetarias en circulación). En lo que respecta a la liquidez total del sistema (M2) ha mostrado una tendencia creciente constante en los últimos 5 años, en el contexto del crecimiento constante de las captaciones de otras sociedades de depósito. A mayo 2021, la liquidez fue de USD 64.514 millones.

Para el año 2020 el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) proyectó una inflación de 0,1%; sin embargo, por contexto de la pandemia la inflación al cierre del periodo fiscal anterior fue de -0,93%. Al mes de junio de 2021, el informe mensual sobre el Índice de Precios al Consumidor muestra una variación anual de -0,69% respondiendo a la contracción de la demanda por los efectos explicados en el presente informe. En el primer semestre de 2021, las tasas de interés del sistema financiero internacional han tendido a la baja. Desde abril de 2020 a la fecha actual la Tasa de la FED se ha mantenido en 0,25%, misma que se mantendrá hasta la finalización de la pandemia. En el Ecuador hasta mayo de 2021 las tasas de interés no han sufrido variaciones significativas a pesar de los efectos exógenos que recaen sobre los distintos ejes económicos del país. En el corto plazo se espera que se mantenga la estabilidad y robustez del sistema financiero en el contexto de la normativa vigente y resultados obtenidos hasta el momento. Al cierre de junio de 2021 el riesgo país se ubicó en 758 puntos. Cabe recalcar que conjuntamente con Argentina, Ecuador venía mostrando los valores elevados en este aspecto en contraste con el promedio de la región.

La pandemia no solo incrementó las necesidades de financiamiento del sector público, sino también del sector privado. Al cierre del 2020, el sistema bancario mostró una tendencia creciente en sus operaciones y otorgó créditos al sector privado por USD 45.649 millones (incremento anual del 2,50%). A mayo de 2021, los créditos al sector privado continúan con la tendencia creciente cerrando el mes con un monto colocado de USD 46.978 millones. El sistema financiero ecuatoriano sigue mostrando solidez a pesar de la pandemia configurándose como una fortaleza dentro del eje macroeconómico al ser un actor fundamental para impulsar el crecimiento. El cambio de Gobierno y altos funcionarios de entidades estratégicas para el sector, en contexto de las políticas públicas y direccionamientos que estos ejecuten serán un factor que influirá en las expectativas a corto y mediano plazo del sistema financiero y monetario ecuatoriano.

RIESGO SECTORIAL

Fuerzas competitivas del sector

Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC pertenece al sector “Actividades de Servicios Financieros”, mismo que se considera uno de los sectores con mayor crecimiento en los últimos semestres, históricamente representa el 3,25% del PIB. Una de las características del sector son las elevadas necesidades de capital y talento humano calificado.

Dadas las restricciones de movilidad debido a la crisis sanitaria por la pandemia de COVID-19 y la declaratoria de Emergencia Sanitaria en el país, la demanda de servicios financieros presentó un decrecimiento en el segundo y tercer trimestre de 2020; no obstante, a partir de cuarto trimestre del 2020 se observa una recuperación del mismo.

El subsector al que pertenece la compañía corresponde a “actividades auxiliares de las actividades de servicios financieros n.c.p., como: actividades de tramitación y liquidación de transacciones financieras, incluidas las transacciones con tarjetas de crédito” bajo el código CIU K.66190101. Se evidencia una elevada concentración por parte de las empresas más representativas del subsector siendo estas: Multibg S.A., Exsersa, Banred S.A., Credimatic S.A., Red Transaccional Cooperativa S.A. Rtc.

Respecto a las Fuerzas Competitivas de Porter, se evidencian altas barreras de entrada para potenciales competidores dada la fuerte competitividad de las empresas de la industria, requisitos de capital inicial elevados, reconocimiento de las marcas y regulaciones por parte de los principales entes de control. El poder de negociación frente a los proveedores es bajo, debido a que estos se concentran principalmente en proveedores de software y licencias; así como de hardware especializado, los cuales son ofertados por pocas empresas desarrolladoras. Si bien es cierto que cada vez se amplía más la gama de proveedores, la innovación y exigencias del mercado direccionan las preferencias de los compradores hacia los proveedores más representativos.

Con respecto a los compradores, tiene un poder de negociación alto ya que actualmente en el país el número de empresas que cumplen con las exigencias y estándares de calidad normativa es limitado. Los productos que el subsector ofrece configuran en la mayoría de escenarios bienes necesarios para el funcionamiento y mantenimiento de las instituciones financieras del país. Cabe mencionar, que el subsector no cuenta con sustitutos directos inmediatos.

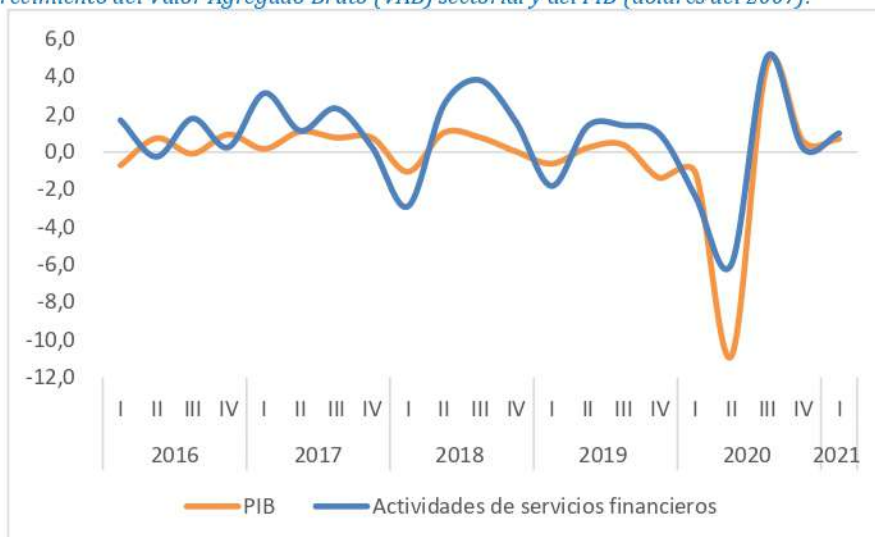
Análisis de los Principales Factores Cíclicos y de Crecimiento del Sector

El sector de las actividades de servicios financieros presenta dependencia del ciclo económico por su elevado nivel de correlación con el dinamismo de los agentes económicos. Según cifras del Banco Central del Ecuador, en el 2020 el VAB del sector decreció en promedio en -0,8% en el 2020 (presentándose la mayor tasa de decrecimiento (-6%) en el segundo trimestre en el contexto del inicio de la emergencia sanitaria) comportamiento que se relaciona directamente con el desempeño del PIB. En el análisis histórico comparado del rendimiento del PIB y el sector se evidencian tasas de decrecimiento y crecimiento más significativas en el PIB, por ello el sector se cataloga como defensivo.

Posterior al decrecimiento económico del -7,8% en el 2020, la economía ha mostrado señales de recuperación al igual que las empresas dedicadas a los servicios financieros, no obstante, aquello responde a un efecto rebote natural posterior a la fuerte contracción en mención. Acorde a información del Banco central, en el primer trimestre de 2021, el PIB presentó una variación de 0,7% respecto al trimestre anterior ; mientras que la variación del sector en el mismo periodo fue de 1,0%, continuando con la tendencia creciente presentada desde el tercer trimestre de 2020, lo cual evidencia que el sector se encuentra en recuperación (respecto a las fases de ciclo económico).

Desde el inicio de la emergencia sanitaria en marzo de 2020 y las restricciones de movilidad y presencialidad que esto conllevó, las instituciones financieras del país han iniciado un proceso de expansión o fortalecimiento de los canales digitales. Aquello configura expectativas positivas de una recuperación continua y crecimiento del sector en el corto plazo.

Gráfico 1. Crecimiento del Valor Agregado Bruto (VAB) sectorial y del PIB (dólares del 2007).



Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE)

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Es importante mencionar además que el sector bancario y el sector de entidades financieras de la economía popular y solidaria (altamente correlacionados con el rendimiento de las empresas del sector real dedicadas a las actividades de servicios financieros) han mostrado un rendimiento positivo durante la emergencia sanitaria y con expectativas de crecimiento de igual manera.

Regulaciones del Sector

El sector al cual pertenece el emisor está regulado por las leyes ecuatorianas, cuyo ente de control es la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Adicionalmente, al igual que los demás sectores formales de la economía está sujeto a normativa emitida por el Ministerio de Relaciones laborales y demás órganos administrativos competentes.

Al catalogarse la mayoría de empresas del sector como auxiliares de servicios dentro del sistema financiero, estas deben contar con aprobación de la Superintendencia de Bancos. En este contexto y al elevado grado de correlación y complementariedad con el sector cooperativo financiero, también la normativa emitida por la Superintendencia de Bancos, Banco central del Ecuador y la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria tienen un rol fundamental. Dentro de las exigencias para poder operar es de suma importancia cumplir con elevados estándares de calidad y de seguridad de la información.

Entre las principales regulaciones del sector financiero o sistema nacional de pagos se encuentran:

- **Resolución No. SB-DTL-2019-104:** Corresponde a la provisión y administración de los medios para que los clientes y usuarios financieros realicen pagos, cobros y procesamiento de las operaciones establecidas en el artículo 194 del Código Orgánico Monetario y Financiero y la normativa vigente.
- **Resolución No. SB-DTL-2019-104:** Este servicio implica el proporcionar la conectividad para transmisión de datos entre las redes de cajeros automáticos.
- **Resolución No. SEPS-ISF-DNAISF-2018-0054:** Es el servicio que corresponde a la provisión y administración de los medios para los que los clientes, socios y usuarios financieros realicen pagos, cobros y procesamiento de las operaciones financieras previstas en el Código Orgánico Monetario y Financiero y la normativa vigente. Comprenden también la recepción de documentación para apertura de cuentas, solicitudes de crédito o de cualquier servicio financieros a nombre de la entidad contratante. No puede incluir actividades de intermediación financiera.
- **Resolución No. SEPS-ISF-DNAISF-2018-0054:** Red de cajeros automáticos: A través de este servicio se proporciona la conectividad para la transmisión de datos entre las redes de cajeros automáticos y las entidades.
- **Resolución Nro. BCE-DNERO-2019-2019-006:** Interconexión al sistema central de pagos para efectuar transferencias de recursos y compensación de subsidios y retenciones judiciales entre sus distintos participantes.
- **Resolución Nro. BCE-DNERO-2019-2019-007:** Interconexión al sistema central de pagos para efectuar transferencias de recursos y compensación de subsidios y retenciones judiciales entre sus distintos participantes.
- **Resolución Nro. BCE-DNERO-2019-2019-008:** Interconexión al sistema central de pagos para efectuar transferencias de recursos y compensación de subsidios y retenciones judiciales entre sus distintos participantes.

RIESGO DE LA POSICIÓN DEL EMISOR Y GARANTE

Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC es una empresa ecuatoriana constituida el 06 de noviembre 2006 e inscrita el 21 de noviembre del mismo año en el cantón Quito. Fue calificada por la Superintendencia de Bancos el 28 de febrero de 2007 como una compañía que presta servicios auxiliares al sistema financiero. A la fecha de corte de la información (junio 2021) la entidad presta servicios a más de 70 entidades financieras como son: cajeros automáticos y tarjetas de débitos; además de servicios de pago y recaudaciones con distintas entidades estatales y privadas. Actualmente el emisor solo mantiene en el mercado de valores la Primera Emisión de Obligaciones con un monto por redimir de USD 137 mil.

Posición Competitiva del Emisor

La compañía desempeña sus actividades dentro del sector de actividades de servicios financieros, el cual concentra mayoritariamente la participación de mercado dentro de los 10 principales competidores³ (perteneciendo a estos el emisor). Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC (COONECTA) cuenta con 15 años experiencia dentro del mercado y mantiene su oficina matriz en Quito. COONECTA nace de un acuerdo suscitado en un conglomerado de Cooperativas de Ahorro y Crédito, quienes a su vez son demandantes del servicio que esta ofrece lo cual ubica a la empresa en una posición favorable en términos de preferencia de la demanda.

Las ventajas comparativas y competitivas son:

- Mejora exponencial del servicio y posición competitiva en el mercado con el aumento de clientes: a medida que más entidades se sumen a la red de servicios que oferta Coonecta la interoperabilidad e interconexión incrementa.
- Acuerdo de conexión interredes con BANRED (principal competidor enfocado en el sector bancario) ampliando la red de cajeros automáticos y puntos de conexión significativamente.
- Servicio técnico y operativo especializado.
- Economía de escala.
- Certificación PCI DSS en seguridad de la información de tarjetas de crédito.
- Data center principal y alternativo con altos estándares de calidad.

Principales Competidores

El mercado al que pertenece Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC posee un nivel de competitividad elevado en términos de interconectividad ofrecida a los nuevos clientes y seguridad de la información, Además del posicionamiento y reconocimiento de las licencias y software que oferta Coonecta favorecen la fidelidad de los clientes. El riesgo de sustitución es bajo. En lo que concierne a la amenaza de nuevos competidores, se considera limitada, dadas las altas barreras de entrada por la fuerte competitividad de las empresas de la industria, requisitos de capital inicial elevados y aspectos regulatorios.

Principales Clientes

Los 10 principales clientes de la compañía pertenecen al sector Cooperativista de la Economía Popular y Solidaria. Se recalca de manera positiva una demanda atomizada a la fecha de corte de la información (junio 2021) lo cual mitiga los riesgos intrínsecos derivados frente a una salida de un cliente en el corto plazo. Por su parte, los 5 principales clientes concentran el 23,33% de la demanda. Es importante mencionar que la estructura de los clientes se ha mantenido constante en el último año.

En cuanto a las condiciones de crédito, Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC cuenta con un esquema de cobranza mediante débito automático para la facturación recurrente de los miembros de la red mitigando parcialmente riesgos relacionados a la recuperación de cartera. Al 30 de junio de 2021, el total de cuentas por cobrar a clientes ascendió a USD 33,76 mil lo cual significa un decrecimiento interanual del 97,04%. Las cuentas por cobrar se concentran mayoritariamente en cartera vencida a más de 120 días y cartera vencida a menos de 30 días (45,71% y 35,68% respectivamente).

³ Corporación Multibg S.A., Externalización de Servicios S.A. Exsersa, Banred S.A., Credimatic S.A., Medianet S.A., Red Transaccional Cooperativa S.A. Rtc, Bangara S.A., Amerafin S.A., Easysoft S.A., Card Processing Tecnología Captec S.A.

Tabla 5. Principales clientes.

Ciente	% Participación 2020	% Participación jun-2021
CACPE BIBLIAN	4,47%	5,67%
CACPE PASTAZA	4,04%	5,44%
COOP SAN JOSE	6,39%	4,98%
CACPECO	4,15%	3,79%
COOP SANTA ANA	3,57%	3,45%
COOPROGRESO	3,24%	3,21%
COOP PABLO MUÑOZ VEGA	2,63%	3,01%
COOP MUSHUC RUNA	2,76%	2,82%
COOP CALCETA	2,47%	2,80%
OTROS	66,28%	64,84%
Total	100,00%	100,00%

Fuente: Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC
 Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Principales Proveedores

Con respecto a los proveedores de Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC, estos pertenecen, entre otras actividades, a los desarrolladores de licencias, hardware y software. A junio de 2021 se observa una concentración moderada en sus 10 principales proveedores (77,14%); concentración dada principalmente por los tres principales proveedores, los cuales concentran el 43,88% del total. Aquello configura un riesgo inherente de concentración el cual es mitigado parcialmente por la sólida relación existente con los principales proveedores. Es importante mencionar que los pagos transaccionales que ejecutan los miembros de la red Coonecta se liquidan al mismo tiempo que se hacen las cobranzas.

Tabla 6. Principales proveedores.

Proveedor	% Participación 2020	% Participación jun-2021
IFIS RTC	15,70%	18,78%
LOGIKARD	5,55%	13,54%
IFIS BANRED	12,55%	11,56%
BANRED	9,05%	7,70%
VISA	0,11%	6,71%
TELCONET	6,11%	5,98%
BRAVCO	4,73%	4,84%
AGRICULTURAL WNET	1,95%	4,82%
ALEXSOFT	3,35%	4,22%
OTROS	40,89%	21,86%
Total	100,00%	100,00%

Fuente: Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC
 Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Perspectivas de Crecimiento de Ventas del Emisor

Según la información provista por la empresa, a los últimos 12 meses hasta junio de 2021, se registraron USD 5,66 millones en ingresos por ventas lo cual equivale a un crecimiento interanual

del 35,73%. Es importante mencionar que la compañía no presentó decrecimientos significativos en sus ingresos durante la emergencia sanitaria.

Tabla 7. Ventas por líneas de negocio. (cifras en miles de USD).

Línea de Negocio	May-20 (12 meses)		2020		May-21 (12 meses)	
	USD	%	USD	%	USD	%
Redes de tarjetas	3.319	79,55%	3.414	71,84%	3.943	69,63%
Recaudaciones y pagos de terceros	431	10,34%	445	9,37%	549	9,69%
Remesas	30	0,71%	28	0,59%	32	0,57%
Ventanilla Móvil	9	0,22%	6	0,12%	6	0,10%
SMS Notificaciones	124	2,96%	132	2,78%	156	2,75%
Venta de equipos	39	0,94%	495	10,43%	745	13,15%
Billetera Coonecta	33	0,78%	54	1,13%	58	1,03%
Call Center	183	4,39%	176	3,69%	175	3,08%
Ingreso a la red Coonecta	4	0,11%	2	0,05%	0	0,00%
Total	4.172	100,00%	4.752	100,00%	5.663	100,00%

Fuente: Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Los ingresos de la compañía presentan un comportamiento creciente dentro de los períodos 2017 a 2020. La compañía indica que, para finales del 2021 espera un crecimiento en ventas del 32% respecto a lo alcanzado en 2020, en el contexto de la demanda creciente de servicios auxiliares financieros post-pandemia.

Eficiencia Operativa y Rentabilidad del Negocio

Tabla 8. Eficiencia operativa y rentabilidad.

Eficiencia		Promedio Industria		Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC		
		2018	2019	jun-20	2020	jun-21
Días de cartera	d	55	43	98	36	2
Días de inventario	d	42	75	3	9	28
Días de proveedores	d	29	15	5	49	8
Ciclo de conversión de efectivo	d	67	103	96	-5	22
Utilidad/Ventas	%	6,21%	5,64%	-3,08%	2,19%	7,46%
Ventas /Activo	%	43,44%	45,48%	87,04%	106,42%	119,88%
Margen Bruto /Venta	%	78,31%	77,74%	28,27%	25,57%	28,03%
ROA	%	8,40%	6,35%	-2,68%	2,33%	8,94%
ROE	%	22,07%	12,64%	-8,46%	6,23%	22,65%

*Información interanual acumulada 12 meses

Fuente: Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Considerando la información acumulada de 12 meses para este apartado, Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC posee un indicador de cartera de 2 días a junio de 2021 (decreciendo en 96 días respecto a junio de 2020). En este aspecto la empresa se ubica en una posición favorable respecto al sistema (43 días).

En lo que respecta a los días de inventario, RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC muestra una tendencia creciente en el análisis histórico. A la fecha de corte (junio de 2021) el indicador fue de 28 días, incremento de 24 días respecto al mismo mes del año anterior. Los inventarios se componen principalmente por las tarjetas y cajeros automáticos (Hardware en general), si bien es cierto la venta de cajeros automáticos no es la línea principal de negocio de la empresa,

aprovechando la economía de escala esta compra unidades para luego vender a los miembros de la red.

El indicador de días de proveedores se ubicó en 8 días para junio de 2021, con un incremento de 3 días en el indicador con respecto a junio de 2020. En comparación con el rendimiento de la industria en este aspecto la empresa se ubica en una posición desfavorable a junio de 2021. Debido a las variaciones descritas, el ciclo de conversión de efectivo de Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC se ubicó en 22 días a junio de 2021 (decremento de 74 días respecto al mismo mes del 2020).

En referencia a la actividad operativa, durante la crisis sanitaria, la compañía no paralizó sus actividades en general. Es importante recalcar la empresa cuenta con las siguientes pólizas de seguro: Fidelidad, equipo electrónico, póliza global bancaria, incendio y líneas aliadas, robo, y pérdidas financieras derivadas del robo o falsificación de tarjetas de débito; lo cual se valora positivamente al mitigar aspectos relacionados a la actividad operativa de la empresa. Adicionalmente, la compañía se encuentra en desarrollo de un departamento interno de riesgos.

Analizando la rentabilidad de la empresa, se evidencia en términos generales que los indicadores muestran un rendimiento superior al del sector históricamente. A junio de 2021, se observa una mejoría generalizada de los indicadores de rentabilidad respecto a junio de 2020.

El retorno neto sobre ventas de la empresa (Utilidad/Ventas) fue de 7,46% a la fecha de corte (junio de 2021), evidenciándose una variación positiva respecto a junio 2020 y diciembre 2020, periodos en donde el ratio en mención fue de -3,08% y 2,19% respectivamente. Este indicador presenta una tendencia creciente durante el periodo 2018-2020. Respecto al rendimiento del sector la empresa se ubica en una posición favorable.

Por su parte el ratio Ventas/Activos presenta una mejora sustancial a la fecha de corte y se ubicó en 119,88%, ya que en junio de 2020 mostró un valor de 87,04%. Se evidencia una tendencia creciente del indicador en el análisis histórico. La empresa ha mostrado hasta la fecha de corte un mejor rendimiento respecto a la industria. Adicionalmente, el indicador Margen Bruto/Ventas muestra una leve tendencia decreciente en el último año, a junio de 2021 respecto al mismo mes del 2020 se observa un deterioro de 0,24 puntos porcentuales. La industria presenta un valor promedio de 77,74% en el ratio Margen Bruto/Ventas.

El rendimiento sobre activos presenta una tendencia decreciente durante el periodo 2018-2020 y se ubicó generalmente por debajo del rendimiento de la industria; no obstante, a la fecha de corte se observa una variación positiva en el ROA, pasando de -2,68% en junio de 2020 a 8,94% en junio de 2021. Por su parte, el rendimiento sobre patrimonio de la empresa se posicionó, de igual manera, por encima del promedio de la industria, A la fecha de corte, el ROE fue de 22,65% mientras que en junio de 2020 fue de -8,46%. La mejora de los indicadores de rentabilidad se debe principalmente al incremento interanual de la utilidad neta.

RIESGO ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA Y GERENCIAL

Evaluación de la Administración y Gobierno de la Corporación

Según la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la compañía Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC cuenta con un capital suscrito a la fecha de USD 1,48 millones y presenta la siguiente composición accionarial:

Tabla 9. Participación accionaria.

No.	Nombres	Nacionalidad	Capital	%Participación
1	COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO DE LA PEQUEÑA EMPRESA BIBLIAN LTDA.	ECUADOR	223	14,99%
2	COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO DE LA PEQUEÑA EMPRESA DE COTOPAXI LTDA.	ECUADOR	210	14,11%
3	COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO COOPROGRESO LTDA.	ECUADOR	156	10,48%
4	COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO JARDIN AZUAYO LTDA.	ECUADOR	156	10,48%
5	COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO DE LA PEQUEÑA EMPRESA DE PASTAZA LTDA.	ECUADOR	112	7,53%
6	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO RIOBAMBA LTDA.	ECUADOR	100	6,72%
7	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO SAN FRANCISCO LTDA.	ECUADOR	100	6,72%
8	WOCCU SERVICES GROUP, INC	EEUU	92	6,18%
9	COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO OSCUS LTDA.	ECUADOR	72	4,84%
10	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO ERCO	ECUADOR	50	3,36%
11	OTROS	ECUADOR	217	14,58%
Total			1.488	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Cabe señalar que Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC no posee participación accionaria en otras empresas.

Dentro de la plana gerencial, el Gerente General y Representante Legal cuenta con un tiempo de permanencia de 4 años, mientras que los gerentes de gestión estratégica y producción tienen un tiempo de permanencia de 5 años. Por su parte, el cargo de Gerente Administrativo Financiero es ocupado por el Ing. Cristian Pozo, con más de 2 años de permanencia.

Gobierno de la Corporación

La estructura de gobierno de Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC establece a la Junta General de Accionistas como el mayor órgano dentro de la estructura jerárquica de la compañía. La junta general de accionistas es la encargada de designar un directorio, el mismo que está conformado por un presidente y 6 vocales.

El directorio de la compañía es elegido por un periodo de dos años. Es importante señalar que el próximo cambio de directorio se efectuará en junio de 2022, lo cual reduce en el corto plazo riesgos asociados a cambios de personal en los órganos directivos. El directorio está presidido por la Sra. Virginia Escobar. Se valora positivamente el hecho de que los miembros del directorio cuentan con título de 3er y 4to nivel en áreas relacionadas al giro de negocio de la compañía.

En lo que respecta a las directrices operativas y administrativas, la competencia recae sobre las gerencias, comprendidas por Gerencia General, Gerencia de Gestión Estratégica, Gerente de Producción y Gerente Administrativo Financiero. De igual manera se valora positivamente la experiencia que muestra la plana gerencial en el sector.

Cabe mencionar que, la compañía no cuenta con un Manual de Gobierno Corporativo lo cual configura un aspecto de mejora para la entidad, sin embargo, en la actualidad posee una estructura de administración a distintos niveles formalizada. La empresa no cuenta con Manual de división de funciones.

Por otra parte, al 30 de junio de 2021, Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC cuenta con 35 colaboradores, distribuidos en 4 personas de equipo gerencial, 22 operativos y 7 administrativos. Respecto a junio de 2020 se evidencia un incremento de 2 colaboradores. La plana gerencial no presenta cambios.

Política y Estrategia Corporativa

La estrategia corporativa se ha encaminado a ampliar y mejorar la gama de servicios y productos ofrecidos; así como expandir y fidelizar a los clientes. La compañía cuenta con un plan estratégico 2021-2023 en el cual se establecen 7 proyectos alineados a la visión y misión de la compañía (autonomía de Red Coonecta en el procesamiento de ATMs nacionales, robustecer y consolidar la plataforma de pagos móviles y la web transaccional, emisión de tarjetas de crédito, consolidación de la red de adquisición Coonecta, autorización de tarjetas de terceros, implementar nuevo esquema de remesas y fortalecimiento organizacional).

Con respecto al Plan Operativo Anual de Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC para el año 2021, se observa al término del primer trimestre del año un cumplimiento promedio del 82%. Los objetivos estratégicos del año y su cumplimiento en el primer trimestre del 2021 son:

- Integración de 5 entidades a la red conecta (planificado para segundo semestre del año).
- Integración de 3 entidades en el servicio de cajeros automáticos y tarjetas de débito bajo el modelo centralizado VISA (planificado para segundo semestre del año).
- Integración de 2 entidades en el servicio de cajeros automáticos y tarjetas de débito con un BIN independiente (planificado para segundo semestre del año).
- Sustitución de tarjetas ALIA (39%).
- Emitir 60.000 tarjetas adicionales (39%).
- 20% de tarjetas emitidas sean transaccionalmente activas (57,89%).
- Mantener transacciones en ATMs (83%).
- 5 transacciones de compras al mes en promedio por tarjeta (106%).
- Nuevos equipos en el año con Windows 10 (444%).
- Incrementar en 5% las transacciones adquiridas (98%).
- Aumentar el número de Bonos de Desarrollo Humanos pagados (178,13%).
- Sumar 8 entidades a la incorporación del servicio de pago de pensiones alimenticias (82,15%).
- Mantener transaccionalidad en pago de RISE y Matriculación (76,96%).
- Mantener transaccionalidad del pago de remesas (116,92%).
- Sumar número de entidades con el servicio de Call Center (88,56%).
- Vender 115 impresoras innominadas (65,38%).
- Crear un ecosistema integral de pagos en base a la plataforma de billetera Móvil con la integración de nuevas funcionalidades y servicios (20%).
- Autonomía de Red COONECTA en el procesamiento de ATMs nacionales (65%).
- Emisión de tarjetas de la Red COONECTA (95%).
- Robustecimiento del esquema operativo de la compañía (45%).
- Nuevo esquema de prevención de lavado de activos (10%).
- Potenciar esquema de contingencia y continuidad del negocio (45%).
- Implementar unidad de riesgos (planificado para segundo semestre del año).

Investigación y desarrollo

En lo que se refiere a investigación y desarrollo de nuevos productos RTC ha procurado mantenerse a la vanguardia de los avances tecnológicos adecuando sus modelos de negocio y operación a la realidad particular del sector popular y solidario. En este sentido se dio prioridad al diseño y desarrollo de la BICOO, una Billetera Móvil operada y administrada por RTC. Adicionalmente, se concluyó exitosamente el proyecto de emisión de tarjetas de débito Visa De Una, proyecto que permite que las entidades miembros de la red puedan emitir tarjetas de débito, para uso en cajeros automáticos y en establecimientos nacionales e internacionales afiliados a la red VISA.

Responsabilidad Social

Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC no cuenta con proyectos de responsabilidad social.

RIESGO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

Para el presente análisis, se ha considerado información auditada proporcionada por la empresa PWC para los ejercicios 2018, 2019 y 2020, los que se muestran sin salvedades. Además, se utilizaron los Estados Financieros internos proporcionados por Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC a junio de 2021.

Mencionamos que los estados financieros internos fueron proporcionados por el Emisor para usarlos en el proceso de análisis de la calificación de riesgo, estos deben cumplir con los requerimientos exigidos por la normativa legal, señalando que el Emisor es el responsable que la documentación entregada a la Calificadora de Riesgo sea idéntica a la presentada a los organismos de control, sin perjuicio hacia la Calificadora de que se hallare diferencia entre la información entregada para la evaluación y la presentada al ente de control, asumiendo el Emisor el compromiso de entregar información verídica.

Tabla 10. Estructura financiera.

Periodo	Industria	2018	2019	jun-20	2020	jun-21	PROMEDIO 2018-2020
Activo	19,947	2.630	3.195	4.817	4.465	4.726	3.430
Pasivo	2.727	1.748	1.639	3.289	2.797	2.860	2.061
Patrimonio	17.219	881	1.556	1.528	1.669	1.866	1.369
Ventas	9.072	3.616	4.299	4.193	4.752	5.666	4.222
Margen Bruto	0	1.312	1.280	1.185	1.215	1.588	1.269
EBITDA	3.433	176	300	122	344	682	274
EBIT	3.643	57	162	-1	179	491	133
EAT (Utilidad o Pérdida del periodo)	512	-9	40	-129	104	423	45
Utilidad/ Venta	5,64%	-0,26%	0,92%	-3,08%	2,19%	7,46%	0,95%
Ventas / Total Activos	0,45	1,38	1,35	0,87	1,06	1,20	1,26
Total Activos / Patrimonio	1,16	2,98	2,05	3,15	2,68	2,53	2,57
ROA	6,35%	-0,35%	1,24%	-2,68%	2,33%	8,94%	1,07%
ROE	12,64%	-1,05%	2,55%	-8,46%	6,23%	22,65%	2,58%
NOF/VENTAS	0,20	-0,15	0,04	0,34	0,00	0,06	-0,04
FM/VENTAS	15,52%	13,53%	28,83%	17,80%	18,66%	19,88%	20,34%
FM/NOF	7,33	-0,71	5,55	0,58	-187,70	3,68	-60,95
Ebitda/ Gasto Financiero	4,54	4,38	5,17	1,92	9,84	23,55	6,46
Deuda/ Ebitda	1,41	0,57	1,26	0,88	0,64	0,20	0,82

*Información interanual acumulada 12 meses.

Fuente: Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Estructura Financiera

Los activos de Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC han presentado un comportamiento creciente del 2017 al 2020, ubicando el rubro en este último año por debajo del nivel de activos promedio de las 10 empresas consideradas dentro del análisis. Al 31 de junio de 2021, el rubro presentó un leve decrecimiento del -1,89%, como resultado principalmente del decrecimiento de los activos no corrientes.

Al 31 de junio de 2021, la empresa distribuye sus activos totales en 63,87% en activos corrientes y 36,13% en activos no corrientes. La cuenta más representativa dentro de los activos corrientes es la cuenta de otros activos corrientes con el 56,26% de participación dentro de los activos corrientes. Mientras que, para los activos no corrientes, la cuenta más representativa corresponde a activos tangibles con el 57,01%, el cual considera principalmente licencias y software.

Al 30 de junio de 2021, la cuenta de clientes se ubicó en USD 973 mil, lo cual refleja un crecimiento interanual del 15,48%. Con respecto a los inventarios a junio de 2021, los inventarios se ubican en USD 313 mil. Esta cuenta experimentó un incremento con respecto a junio de 2020, de 1003,20%. Por su parte, los activos tangibles, a junio de 2021, se ubicaron en USD 670 mil, con una variación negativa de -16,32% con respecto al mismo mes del 2020.

Los pasivos totales de la compañía se encuentran por encima del nivel de pasivos promedio de sus pares dentro del subsector. Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC ubica este rubro, al 30 de junio de 2021 en USD 2,86 millones. Este rubro se compone por 55,36% en pasivos corrientes y 44,63% en pasivos no corrientes, lo cual facilita a la empresa una mayor disponibilidad de flujos en el corto plazo. La principal cuenta del pasivo corriente corresponde a otros pasivos sin costo con una participación de 57,16% y para los pasivos no corrientes, la principal cuenta corresponde a otros pasivos con costo con el 66,32% de participación a junio de 2021. Las cuentas por pagar a proveedores, al 30 de junio de 2021, se ubicaron en USD 90 mil, equivalente a un incremento de 100,58% respecto a junio de 2020.

Por otro lado, el patrimonio de Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC se ubica por debajo del patrimonio promedio de la muestra de empresas del subsector. A junio de 2021, presenta un crecimiento interanual del 22,09% como resultado principalmente del incremento de los resultados acumulados.

Estado de Resultados

Los ingresos por ventas de Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC han experimentado crecimiento constante del 2018 al 2020. A junio de 2021 los ingresos de Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC se ubicaron en USD 2,87 millones significando aquello un crecimiento interanual del 46,59% en este aspecto.

La utilidad bruta a junio de 2021 fue de USD 1,03 millones presentando una variación interanual de 41,61%. Cabe mencionar que, de 2017 al 2020, los costos de ventas han representado, en promedio, el 67,64% de los ingresos; mientras que a junio de 2021 esta razón fue del 64%. El Margen Bruto/Ventas, por tanto, presenta un decrecimiento interanual, pasando de 33,74% en junio de 2020 a 31,33% en junio de 2021. En este aspecto la empresa se ubica en una posición desfavorable respecto a la industria.

Por otro lado, la utilidad operativa presentó un incremento interanual significativo pasando de USD 47 mil en junio de 2020 a USD 385 mil en junio de 2021. Los gastos operativos presentaron un incremento interanual de 5,86% a la fecha de corte (junio 2021). Los gastos en depreciación se ubicaron en USD 52 mil registrando un crecimiento del 90,55% en el mismo periodo. Los gastos financieros acumulados, por otra parte, presentaron un decrecimiento de junio de 2020 a junio de 2021 por 12,63%. La utilidad neta a junio de 2021 fue de 291 mil, lo cual significó un crecimiento significativo respecto a junio de 2020 en donde la empresa obtuvo una pérdida neta de USD 28 mil.

Finalmente, analizando los principales indicadores de la estructura financiera de la compañía se observa que el ratio Utilidad/Ventas muestra una tendencia creciente en el periodo 2017-2020, y a la fecha de corte (junio 2021) se evidencia una variación positiva del mismo, respecto a junio 2020, pasando de -3,08% a 7,46%. Respecto a la industria Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC se ubica en una posición favorable. En lo que respecta al indicador Ventas/Total de Activos se observa una tendencia creciente en el análisis histórico, a junio de 2021 se ubicó en 1,20 lo cual representa un crecimiento de 0,33 puntos respecto a junio 2020; cabe recalcar que la empresa aún se ubica de manera favorable frente a la industria (0,45). Adicionalmente, el apalancamiento (Activos/Patrimonio) se ubicó en 2,53 a la fecha de corte presentando un decremento respecto a junio de 2020 en donde fue de 3,15, la empresa se ubica en una posición favorable respecto al benchmark en términos de apalancamiento.

Adecuación de las Finanzas a Corto Plazo

Las necesidades operativas de fondeo representan los recursos necesarios para financiar las operaciones habituales de la empresa. Para el año 2020 estas fueron nulas ya que el activo corriente superó al pasivo corriente. Para el año 2021 el monto de las necesidades operativas de fondeo se proyecta en USD 69 mil. Estos resultados esperados se dan principalmente por el crecimiento de inventarios y leve decrecimiento esperado de los pasivos espontáneos.

Por otra parte, el fondo de maniobra de la compañía, definido como los recursos de largo plazo disponibles para financiar las NOF, al año 2020 se ubicaron en USD 947 mil. Para el presente año, bajo las perspectivas de crecimiento de la economía y la empresa estas se calculan por un monto de USD 1,03 millones.

Del análisis histórico de sus indicadores financieros hasta la fecha de corte se observa que la empresa no tendría que recurrir a fuentes de fondeos externas para solventar las necesidades operativas. El ratio FM/NOF fue de 3,68 a la fecha de corte (junio de 2021), representando una mejora respecto a junio 2020 en donde fue de 0,58. La empresa ha mantenido este ratio históricamente mayor a la unidad. La industria mostró un ratio FM/NOF de 7,33.

Las NOF / Ventas de su promedio histórico del año 2018 a 2020 fue de 0,23 y a junio 2021 muestra un decrecimiento interanual de -0,29 puntos porcentuales; la industria muestra un valor de 0,2 en este aspecto. Adicionalmente, el ratio FM/Ventas fue de 19,88% a junio de 2021 y creció 2,08% puntos porcentuales respecto a junio de 2020; en este aspecto la empresa se ubica en una posición desfavorable respecto al benchmark.

Apalancamiento Financiero

En lo que respecta al ratio EBITDA/Gastos financieros, la empresa mostró un valor de 9,84 en diciembre de 2020; mientras que en junio de 2021 alcanzó un valor de 23,55 (crecimiento significativo respecto a junio de 2020 en donde el indicador fue de 1,92). Se valora positivamente un ratio muy superior a la unidad. Históricamente la empresa se posiciona de manera favorable en contraste con la industria en este aspecto.

El indicador Deuda/Ebitda presenta una tendencia decreciente en el análisis histórico. A junio de 2021, el indicador fue de 0,20 veces, mostrando una mejora respecto a junio 2020 y diciembre de 2020 en donde fue de 0,88 y 0,64 respectivamente. Cabe señalar que la empresa se encuentra en una posición favorable con respecto al promedio del sector en este aspecto. La empresa en su estructura interna ha mostrado solvencia históricamente.

Por su parte, el indicador de apalancamiento del total de activos sobre el patrimonio se evidencia una tendencia decreciente en el periodo de análisis, con un valor de 2,53 en junio de 2021. Respecto a la industria la empresa se ubica en una posición favorable.

Adecuación del Flujo de Caja

Los supuestos utilizados para realizar el análisis de distintos escenarios se muestran en la siguiente tabla. Estos supuestos se basan en el rendimiento histórico de la empresa y el sector, su relación con la tasa de crecimiento económico del país y los sectores relacionados. Cabe señalar que para el 2021 el Banco Central del Ecuador estima una tasa de crecimiento superior al 2,8%.

Tabla 4. Supuestos de Proyecciones Financieras

SUPUESTOS						
ESCENARIO	AÑO	Crecimiento en Ventas	Días de Cobro	Días de Inventario	Días de Proveedores	Opex/Ventas
ESTÁNDAR	2021	25,00%	27	9	27	26,38%
	2022	15,00%	27	9	27	26,38%
	2023	4,00%	27	9	27	26,38%
	2024	4,00%	27	9	27	26,38%
	2025	4,00%	27	9	27	26,38%
PESIMISTA I	2021	24,63%	27	10	27	26,38%
	2022	14,78%	27	10	27	26,38%
	2023	3,94%	27	10	27	26,38%
	2024	3,94%	27	10	27	26,38%
	2025	3,94%	27	10	27	26,38%
PESIMISTA II	2021	24,25%	28	10	27	26,38%
	2022	14,55%	28	10	27	26,38%
	2023	3,88%	28	10	27	26,38%
	2024	3,88%	28	10	27	26,38%
	2025	3,88%	28	10	27	26,38%

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

En base a los supuestos expuestos, se calculó el flujo de caja libre bajo cada uno de los escenarios. En el escenario estándar se obtuvieron flujos positivos, de los cuales en el año 2021 la empresa cubriría sus gastos financieros sin dificultades. La empresa contaría con capacidad de pago en el corto y largo plazo para atender sus operaciones. Se estima un flujo de caja libre de USD 193 mil para el 2021, un ratio FCL/Gastos Financieros de 5,97 y Deuda/FCL 2,23.

Tabla 5. Análisis de Flujo de Caja Libre Escenario Estándar (miles de dólares)

ESCENARIO ESTÁNDAR						
	2021	2022	2023	2024	2025	Promedio
Crecimiento Ventas %	25,00%	15,00%	4,00%	4,00%	4,00%	12,00%
Ventas	5.940	6.831	7.104	7.388	7.684	6.816
Ciclo de Conversión de Efectivo	9	9	9	9	9	9
Margen Bruto / Ventas	67,64%	67,64%	67,64%	67,64%	67,64%	67,64%
EBITDA / Ventas	5,99%	5,99%	5,99%	5,99%	5,99%	5,99%
Flujo de Caja Libre (FCL)	193	186	162	186	189	182
FCL/Gastos Financieros	5,97	7,30	7,76	12,24	19,39	8,32
Deuda/FCL	2,23	1,78	1,64	0,99	0,56	1,66

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Por otra parte, se calculó el flujo de caja libre bajo un escenario pesimista I, en el cual se estima un crecimiento en ventas del 24,63% para la empresa. Se estima un flujo de caja libre de USD 171 mil para el año 2021, lo cual le permitiría a la compañía cubrir los gastos financieros mediante el mismo (ratio FCL/Gastos Financieros de 6,99). En lo que respecta al ratio Deuda/FCL se estima en 1,86 para el 2021. Es importante recalcar que la empresa no solo mostraría capacidad de solvencia y cobertura en el corto plazo, sino también en el mediano y largo plazo bajo los supuestos actuales.

Tabla 6. Análisis de Flujo de Caja Libre Escenario Pesimista I (miles de dólares)

ESCENARIO PESIMISTA I						
	2021	2022	2023	2024	2025	Promedio
Crecimiento Ventas %	24,63%	14,78%	3,94%	3,94%	3,94%	11,82%
Ventas	5.922	6.797	7.065	7.343	7.633	6.782
Ciclo de Conversión de Efectivo	10	10	10	10	10	10
Margen Bruto / Ventas	67,64%	67,64%	67,64%	67,64%	67,64%	67,64%
EBITDA / Ventas	5,99%	5,99%	5,99%	5,99%	5,99%	5,99%
Flujo de Caja Libre (FCL)	171	183	159	183	186	174
FCL/Gastos Financieros	6,99	10,40	12,17	1,66	2,16	7,81
Deuda/FCL	1,86	1,20	0,97	8,43	6,45	3,11

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Por otra parte, se calculó el flujo de caja libre bajo un escenario pesimista II obteniéndose los siguientes resultados para el año 2021: flujo de caja libre de USD 149 mil y un ratio de Flujo de Caja Libre sobre Gastos Financieros de 0,72. No se contaría en este escenario con capacidad de cobertura y solvencia en el corto, mediano y largo plazo.

Tabla 7. Análisis de Flujo de Caja Libre Escenario Pesimista II

ESCENARIO PESIMISTA II						
	2021	2022	2023	2024	2025	Promedio
Crecimiento Ventas %	24,25%	14,55%	3,88%	3,88%	3,88%	11,64%
Ventas	5.904	6.764	7.026	7.299	7.582	6.748
Ciclo de Conversión de Efectivo	11	11	11	11	11	11
Margen Bruto / Ventas	67,64%	67,64%	67,64%	67,64%	67,64%	67,64%
EBITDA / Ventas	5,99%	5,99%	5,99%	5,99%	5,99%	5,99%
Flujo de Caja Libre (FCL)	149	181	155	179	182	166
FCL/Gastos Financieros	0,72	0,92	0,89	1,17	1,39	0,92
Deuda/FCL	19,69	15,31	15,87	12,03	10,06	15,72

Fuente: RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Se concluye que la empresa presentaría una posición adecuada de solvencia con respecto a la adecuación de su flujo de caja. RED TRANSACCIONAL COOPERATIVA S.A. RTC no presentaría dificultades en el corto plazo para cubrir sus operaciones y gastos financieros en el escenario estándar y Pesimista I.

RIESGO DEL POSICIONAMIENTO DEL VALOR EN EL MERCADO

- ❖ Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC, se compromete durante la vigencia de la **Primera Emisión de Obligaciones** a cumplir con los resguardos establecidos que señala la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera, según lo señala la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta Política de Regulación Monetaria y Financiera vigente, en su Art. 11, Sección I, Capítulo III, Título II.

Posicionamiento del Valor en el Mercado

El Informe Bursátil Mensual sobre las negociaciones a nivel nacional presentado por la Bolsa de Valores de Quito, con información cortada al 31 de julio de 2021 muestra que durante el mes de enero a julio 2021 se negoció un total de USD 8.978.162 miles, correspondientes a la suma de USD 8.958.801 miles en valores en renta fija y USD 19.361 miles en valores en renta variable. De los valores totales antes mencionados, de las negociaciones realizadas hasta en el mes de junio de 2021, en renta fija el 7% de los valores corresponden a papel comercial y el 4% a valores de obligaciones corporativas.

A nivel nacional se cuenta con 333 emisores inscritos, de los cuales 178 pertenecen a la provincia del Guayas y 101 a la provincia de Pichincha, siendo las provincias con la mayor cantidad de emisores. De los sectores más representativos al cual pertenecen el total de emisores inscritos son el 30% del sector comercial, un 26% del sector industrial y 12% de servicios.

Liquidez de los valores

De acuerdo con la información solicitada a la Bolsa de Valores de Guayaquil, sobre las negociaciones de los títulos de Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC en el mercado secundario a nivel nacional por medio de la BVG y BVQ, estas presentan el siguiente detalle:

Una vez recabada toda la información del último año sobre las transacciones del mercado secundario para la Primera Emisión de obligaciones de Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC se puede observar que no se han realizado transacciones durante el periodo julio de 2020 a julio de 2021. Es importante mencionar que históricamente en el Ecuador, los títulos más ofertados son los de renta fija y principalmente en el mercado primario. La calificadora opina que por tratarse de un indicador de transacciones en el mercado secundario en donde el dinamismo de transacciones es mínimo, el mismo no refleja la real liquidez de los valores.⁴

Por otro lado, se puede decir que la calificación de riesgos es uno de los factores decisivos en la liquidez de los valores emitidos en el mercado bursátil.

En lo que respecta al cumplimiento de las garantías y resguardos de la ley, se presenta en la siguiente tabla la posición del emisor:

Tabla 15. Componente del Análisis de Posicionamiento del Valor en el Mercado.

Componentes de Análisis del posicionamiento del valor en el mercado		Industria 2019	2017	2018	2019	jun-21
1	Liquidez Corriente	3,47	0,99	1,59	1,81	1,91
2	Endeudamiento Patrimonial	0,16	1,98	1,05	1,68	1,53
Garantía o Protecciones Ofrecidas a la fecha de corte de Información						
Cumple	Garantía General	Mantener la relación de Obligaciones en circulación sobre Activos Libre de Gravamen no superior al 80%				3,10%
Cumple	Resguardos de Ley	1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.				1,65
		2. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.				32,29
Cumple	Resguardo voluntario	Mantener una relación Pasivo Total/Activo Total no mayor a 0,90 veces durante el plazo de vigencia de la emisión				0,61

Fuente: Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC

Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

El indicador de liquidez corriente, a junio de 2021, para Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC se ubica en 1,91 veces, mientras que, al 31 de diciembre de 2020, fue de 1,81 veces, evidenciando un crecimiento. La empresa se ubica en términos de liquidez por debajo del promedio de la muestra de empresas del subsector. La prueba ácida se ubicó en 1,71 veces a junio de 2021, mientras que en diciembre de 2020 fue de 1,75 veces.

Por otra parte, el capital de trabajo asciende a USD 1,43 millones a junio de 2021. Cabe mencionar que la compañía ha mantenido un capital de trabajo positivo y con tendencia creciente en el análisis histórico.

⁴ Indicador de presencia bursátil: Permite medir la liquidez tanto de valores de renta fija y variable, es decir, que puede ser utilizado para identificar qué tan frecuente es la negociación de ese valor en el mercado secundario.

No. de días negociados en el mes / No. de ruedas en el mes.

Riesgos Previsibles en el Futuro

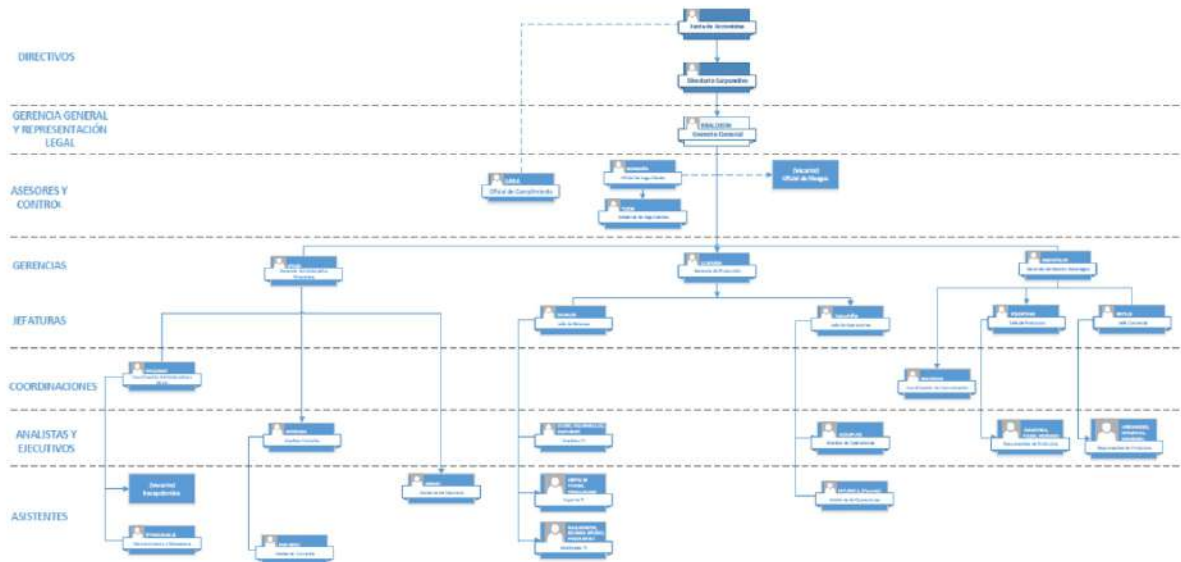
- El ingreso al mercado de nuevos competidores o la repotenciación de los ya existentes, podrían disminuir la participación de mercado actual de la compañía.
- Eventos negativos que generen vulneraciones en la información de las transacciones de la empresa.
- Eventos de fraude a las tarjetas de débito y otros productos que vende la empresa podría aparecer factores relacionados al riesgo reputacional de la empresa.
- Extensión de la pandemia Covid-19 que limite la movilidad, presencialidad y dinamismo económico.
- La concentración observada en los tres principales proveedores de la empresa podría afectar a los resultados de la misma.
- En la presente emisión de obligaciones aprobada figura como agente pagador el Depósito Centralizado de Liquidación y Compensación de Valores DECEVALE S.A., quien está sujeto a un posible riesgo asociado a la transferencia a tiempo de los recursos para el pago de los inversionistas, dada que la entidad, en la actualidad, se encuentra intervenida.

 <p>Firmado electrónicamente por: ANDREA ESTEFANIA PAREDES RODRIGUEZ</p>		 <p>Firmado electrónicamente por: MARIO AMADO ZAMBRANO VERA</p>
<p>Ing. Andrea Paredes Rodríguez, MSF. Gerente General</p>		<p>Econ. Mario Zambrano Vera Analista</p>

ANEXOS

Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC, tiene el siguiente organigrama general:

Anexo 1. Organigrama General de Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC



Fuente: Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Anexo 2. Estado Situación Financiera. (expresado en miles de USD)

	ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA						ANÁLISIS VERTICAL					ANÁLISIS HORIZONTAL			
	2017	2018	2019	Jun-20	2020	Jun-21	2016	2017	2018	2019	Jun-21	2017-2018	2018-2019	2019-2020	Jun20-Jun21
TOTAL ACTIVOS	1.920	2.630	3.195	4.817	4.465	4.726	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	36,96%	21,51%	39,75%	-1,89%
ACTIVO CORRIENTE	982	1.173	1.502	3.058	2.701	3.019	51,15%	44,60%	47,00%	60,49%	63,87%	19,43%	28,03%	79,87%	-1,27%
Efectivo	28	199	424	843	654	973	1,44%	7,56%	13,28%	14,64%	20,59%	617,56%	113,52%	54,04%	15,48%
Clientes	346	274	384	1.141	469	54	18,04%	10,42%	12,02%	10,50%	0,71%	-20,91%	40,20%	32,11%	-97,04%
Inventarios	31	19	18	28	89	313	1,64%	0,73%	0,58%	2,00%	6,53%	-39,23%	-3,74%	384,40%	1003,20%
Otros Activos Corrientes	577	681	675	1.046	1.499	1.698	30,04%	25,91%	21,13%	33,36%	35,93%	18,13%	-0,91%	120,65%	62,44%
ACTIVO NO CORRIENTE	938	1.457	1.694	1.760	1.764	1.707	48,85%	55,40%	53,00%	39,51%	36,13%	55,32%	16,36%	4,17%	2,97%
Activo Tangibles	392	506	890	800	740	670	20,41%	19,23%	27,84%	16,57%	14,17%	29,03%	75,94%	-16,86%	-16,32%
Activo Intangibles	165	669	789	488	1.007	973	8,61%	25,43%	24,69%	22,56%	20,60%	304,75%	17,96%	-38,17%	106,51%
Otros Activos No Corrientes	381	282	15	471	17	64	19,83%	10,73%	0,47%	0,38%	1,56%	-25,89%	-94,73%	14,59%	-86,37%
TOTAL PASIVOS	1.532	1.748	1.639	3.289	2.797	2.860	79,81%	66,49%	51,29%	62,63%	60,52%	14,11%	-6,26%	70,63%	-13,03%
PASIVO CORRIENTE	770	1.188	942	849	1.496	1.584	40,12%	45,19%	29,47%	33,51%	33,51%	54,23%	-20,75%	58,90%	86,57%
Pasivo sin Costo CP (Proveedores)	106	249	191	45	483	90	5,53%	9,48%	5,99%	10,81%	1,90%	135,01%	-23,27%	152,31%	100,58%
Pasivo con Costo CP (Bancarias+ Obligaciones)	141	100	190	0	201	133	7,33%	3,80%	5,96%	4,49%	2,82%	-28,98%	90,47%	5,31%	293225,55%
Provisiones CP	70	65	79	279	79	455	3,66%	2,46%	2,46%	1,77%	9,63%	-8,17%	21,68%	0,69%	63,17%
Otros Pasivos sin Costo CP	453	774	481	525	734	905	23,60%	29,44%	15,05%	16,43%	19,15%	70,88%	-37,84%	52,48%	72,42%
PASIVO NO CORRIENTE	762	560	697	2.440	1.300	1.277	39,69%	21,31%	21,82%	29,12%	27,01%	-26,46%	24,45%	86,48%	-47,68%
Pasivo sin Costo LP	335	340	340	340	340	340	17,43%	12,92%	16,63%	7,61%	7,19%	1,49%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivo con Costo LP (Bancarias+Obligaciones)	0	0	189	108	19	0	0,00%	0,00%	5,91%	0,42%	0,00%	0,00%	0,00%	-48,02%	-83,76%
Otros Pasivos con Costo LP	380	172	110	1.012	874	847	19,78%	6,56%	34,3%	19,57%	17,92%	-54,60%	56,48%	1645,26%	-54,82%
Provisiones LP	47	48	59	80	68	90	2,47%	1,83%	1,86%	1,53%	1,91%	1,74%	23,00%	15,45%	12,18%
PATRIMONIO NETO	388	881	1.556	1.528	1.669	1.866	20,19%	33,51%	48,71%	37,37%	39,48%	12,728%	76,62%	7,22%	22,09%
Capital	124	733	1.364	1.364	1.488	1.488	6,46%	27,87%	42,69%	33,32%	31,48%	491,13%	86,08%	9,09%	9,09%
Reserva	30	35	35	35	39	49	1,57%	1,32%	1,09%	0,87%	1,04%	14,93%	0,00%	11,44%	41,40%
Otros resultados Integrales	0	0	0	3	0	12	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,24%	0,00%	0,00%	0,00%	266,79%
Resultados Acumulados	234	113	158	127	142	317	12,16%	4,31%	4,93%	3,18%	6,71%	-51,42%	38,89%	-9,91%	150,74%
Resultados del Ejercicio	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-	-	-	-

Fuente: Informes Auditados e Internos Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Anexo 3. Estado de Resultados, expresado en miles de USD.

	ESTADO DE RESULTADOS EMISOR						ANÁLISIS VERTICAL					ANÁLISIS HORIZONTAL			
	2017	2018	2019	jun-20	2020	jun-21	2016	2017	2018	2019	jun-21	2017-2018	2018-2019	2019-2020	jun20-jun21
INGRESOS	3.342	3.616	4.299	1.962	4.752	2.876	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	8.18%	18.89%	10.54%	46.59%
COSTO VENTA	2078	2.304	3.019	1.300	3.537	1.841	62.18%	63.71%	70.23%	74.43%	64.00%	10.05%	-43.57%	17.16%	41.61%
GANANCIA BRUTA	1.264	1.312	1.280	662	1.215	1.035	37.82%	36.29%	29.77%	25.57%	36.00%	3.80%	-49.53%	-6.09%	56.38%
GASTOS OPERATIVOS (Ventas + Adm)	1.102	1.136	980	615	870	651	32.98%	31.41%	22.79%	18.33%	22.63%	-111.2%	-45.86%	-11.16%	5.86%
EBITDA	162	176	300	47	344	385	4.84%	4.08%	6.98%	7.25%	13.37%	9.16%	70.07%	14.73%	712.19%
DEPRECIACIONES (dep)	33	119	138	27	166	52	0.98%	3.30%	3.20%	3.4%	1.80%	262.38%	15.36%	20.37%	90.55%
AMORTIZACIONES (amr)	0	0	0	0	0	0	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-	-	-	-
EBIT	129	57	162	20	179	333	3.85%	1.58%	3.78%	3.76%	11.57%	-55.57%	183.85%	9.95%	1548.96%
GASTOS FINANCIEROS	25	40	58	48	35	42	0.75%	1.11%	1.35%	0.74%	1.46%	60.86%	44.14%	-39.74%	-12.63%
OTROS (-) INGRESOS / (+) GASTOS	0	0	0	0	0	0	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
EBT: GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	104	17	104	-28	144	291	3.10%	0.47%	2.43%	3.02%	10.11%	-83.70%	517.07%	37.64%	1144.62%
15% PARTICIPACION TRABAJADORES	0	0	0	0	0	0	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-
IMPUESTO A LA RENTA CAUSADO	59	26	65	0	40	0	1.75%	0.72%	1.50%	0.83%	0.00%	-55.33%	146.65%	-38.71%	-
EAT: GANANCIA (PERDIDA) NETA DEL PERIODO	45	-9	40	-28	104	291	1.35%	-0.26%	0.92%	2.19%	10.11%	-120.60%	527.43%	161.86%	1144.62%
OTRO RESULTADO INTEGRAL	-22	15	4	0	8	0	-0.62%	0.41%	0.10%	0.08%	0.00%	166.93%	-70.45%	90.30%	-
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL AÑO	23	6	44	-28	112	291	0.68%	0.16%	1.03%	2.36%	10.11%	-74.93%	676.59%	154.69%	1144.62%

Fuente: Informes Auditados e Internos Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Anexo 4. Razones Financieras

INDICADORES FINANCIEROS	2017	2018	2019	jun-20	2020	jun-21
LIQUIDEZ						
Capital de Trabajo	212	-15	560	2.209	1.205	1.435
Liquidez	1,27	0,99	1,59	3,60	1,81	1,91
Prueba Ácida	1,23	0,97	1,58	3,57	1,75	1,71
SOLVENCIA						
Pasivo / Activo	0,80	0,66	0,51	0,68	0,63	0,61
Pasivo / Patrimonio	3,95	1,98	1,05	2,15	1,68	1,53
Pasivo / Ventas	0,46	0,48	0,38	0,78	0,59	0,50
Apalancamiento	4,95	2,98	2,05	3,15	2,68	2,53
ROTACIÓN						
Días de Cuentas por Cobrar	37	27	32	98	36	2
Días de Inventario	5	3	2	3	9	28
Días de Cuentas Por Pagar	18	39	23	5	49	8
Período de Conversión de Efectivo	24	-9	12	96	-5	22
RENTABILIDAD						
Margen Bruto/Ventas	37,82%	36,29%	29,77%	28,27%	25,57%	28,03%
Margen de Utilidad en Operaciones	3,85%	1,58%	3,78%	-0,02%	3,76%	8,67%
EBITDA/Ventas	4,84%	4,88%	6,98%	2,91%	7,25%	12,03%
Utilidad Neta/Ventas	1,35%	-0,26%	0,92%	-3,08%	2,19%	7,46%
ROE	11,63%	-1,05%	2,55%	-8,46%	6,23%	22,65%
ROA	2,35%	-0,35%	1,24%	-2,68%	2,33%	8,94%
Dupont						
Margen Neto	1,35%	-0,26%	0,92%	-3,08%	2,19%	7,46%
Rotación Activo	1,74	1,38	1,35	0,87	1,06	1,20
Multiplicador de capital	4,95	2,98	2,05	3,15	2,68	2,53

Fuente: Informes Auditados e Internos Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Anexo 5. Tabla de amortización de la Clase A.

Fecha	Pago de Capital	Pago de Interes	Pago de k+i
7/5/2019	40,30	8,46	48,76
7/8/2019	40,48	7,79	48,27
7/11/2019	43,72	7,65	51,37
7/2/2020	45,64	7,19	52,83
7/5/2020	45,81	6,41	52,23
7/8/2020	45,81	5,61	51,43
7/11/2020	45,81	4,81	50,62
7/2/2021	45,81	4,01	49,82
7/5/2021	45,81	3,21	49,02
7/8/2021	45,81	2,41	48,22
7/11/2021	45,81	1,60	47,42
7/2/2022	45,81	0,80	46,62
TOTAL	536,64	59,96	596,60

Fuente: Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC
 Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Anexo 6. Necesidades Operativas de Fondos, expresado en miles de USD.

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
CÁLCULO NOF	A.C.	+ Caja	424	654	560	644	789	924	1.067
		+ Clientes	384	469	443	510	530	552	574
		+ Inventarios	18	89	106	122	126	131	137
	P.C.	- Cuentas por Pagar Proveedores	191	483	306	352	366	381	396
		- Otros Pasivos Corto Plazo (Pasivo Espontáneos)	481	734	734	734	734	734	734
	NOF	= Necesidades Operativa de Fondos	154	-5	69	189	346	492	648
FINANCIACIÓN		Incremento/Disminución NOF	-	-103,28%	-1465,00%	174,73%	82,77%	42,14%	31,67%
	FONDO DE MANIOBRA	+ Fondos Propios	1.556	1.669	1.617	1.682	1.752	1.828	1.909
		+ Deudas largo plazo	189	19	96	97	98	99	100
		- Activos Inmovilizados	890	740	686	571	457	342	228
	F.M.	= Fondo de Maniobra	855	947	1.027	1.208	1.393	1.584	1.781
	NOF-FM	-701	-953	-958	-1.018	-1.047	-1.093	-1.134	

Fuente: Informes Auditados e Internos Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Son los fondos necesarios para financiar las operaciones habituales en la empresa, puesto que se necesita dinero en Clientes (Cuentas por Cobrar), Existencias (Inventario) y el mantenimiento de una caja mínima; y son financiadas mayormente con las cuentas Proveedores y otros pasivos espontáneos (sin costo), cabe resaltar que no se toma en consideración las Obligaciones financieras con Instituciones Bancarias o la porción corriente de Obligaciones emitidas.

Las NOF son una consecuencia directa de las políticas operativas de una empresa, si una empresa cambia su periodo de cobro, de pago, o su nivel de inventario, sus NOF también cambiarán.

Anexo 7. Cálculo del Monto Máximo de Emisión.

Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC	
jun-21	
(Expresado en miles dólares de los Estados Unidos de América)	
TOTAL ACTIVOS	4.726
(-) Activos gravados	271
Subtotal Activos libres de gravamen	4.455
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	17
(-) Activos en Litigio*	0
(-) Monto de Impugnaciones Tributarias*	0
(-) Derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	0
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	0
(-) Saldo de valores renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de corto plazo considere el total autorizado como saldo en circulación.	137
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	0
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculadas con el emisor	0
Activos menos deducciones	4.301
Cupo de emisión (80% de los Activos menos deducciones)	3.440
Nivel de Cobertura (80% de los Activos menos deducciones / Obligaciones en circulación)	25,03
Indicador (Activos Libre de Gravamen / Obligaciones en Circulación)	32,29

Fuente: Informes Auditados e Internos Red Transaccional Cooperativa S.A. RTC
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.

Anexo B. Indicadores Macroeconómicos.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Promedio	Desv.Estd	Z-Valor
INDICADORES ECONÓMICOS Y SOCIALES									
Inflación anual (%)	3,4	1,1	-0,2	0,3	-0,1	-0,9	0,60	1,53	-0,44
Crecimiento PIB real (%)	0,1	-1,2	2,4	1,3	-0,1	-7,8	-0,89	3,60	0,22
INDICADORES EXTERNOS									
Cuenta corriente / PIB (%)	-2,2	1,3	-0,3	-1,4	-0,07	3,10	0,06	1,92	-0,07
INDICADORES FISCALES									
Déficit (Superávit) del PGE / PIB (%)	-4,0	-5,6	-5,9	-3,7	-2,26	-5,52	-4,47	1,42	1,56
Déficit (Superávit) del SPNF / PIB (%)	-6,0	-7,3	-4,5	-1,2	-0,1	-2,1	-3,52	2,85	1,20
Deuda pública interna / PIB (%)	12,6	12,5	14,2	12,5	14,75	18,01	14,09	2,15	0,31
Deuda pública externa / PIB (%)	20,4	25,7	30,4	32,6	38,02	45,91	32,17	9,03	0,65
INDICADORES MONETARIOS Y FINANCIEROS									
Crédito al sector privado OSD+OSF (millones \$)	28.162	29.886	34.743	39.980	44.537	45.649	37.159,50	7.404,70	1,00
OTROS INDICADORES									
Precio del Petróleo WTI	48,7	43,3	50,8	65,2	61,8	49,1	53,16	8,48	1,02
Promedio Anual EMBI-Riesgo País	995,5	994,9	621,3	641,1	677,6	2.412,1	1.057,10	685,65	-0,55

Fuente: World Economic Forum. B.M. Transparency International. The Economist Intelligence Unit. INEC. BCE. Min. de Fin.
Elaboración: C.R. SUMMARATINGS S.A.